



**FAKULTAS BISNIS**  
Unika Widya Mandala Surabaya

**NCFB-V**

# **PROCEEDING**

**5<sup>TH</sup> NATIONAL CONFERENCE FACULTY OF BUSINESS**

## **SOCIO ENTREPRENEURSHIP: BENEFIT BEYOND PROFIT**

**Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya**  
**25 April 2012**

**PROCEEDING**

**Call for Paper**

**SOCIO ENTREPRENEURSHIP:  
Benefit Beyond Profit**

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vi
<b>BIDANG KAJIAN AKUNTANSI</b>	
Laba Akuntansi dan Diskresi Akrua! Dalam Persepsi Investor Terhadap Keinformatifan Laba Ariston Esa .....	1
Pengaruh Kinerja Auditor, Turn Over Intention, Dan Komitmen Organisasi Terhadap Premature Sign-Off (Ditinjau Dari Goal Setting Theory) Ceacilia Sri Mindarti & Elen Puspitasari .....	11
Peningkatan Profit Perusahaan Untuk Turut Mencapai Knowledge Based Economy D!hubungkan Dengan Pelestarian Alam Lingkungan Elizabeth Tiur Manurung .....	21
Apakah Kepribadian Auditor Meningkatkan Burnout? Intiyas Utami & Ertambang Nahartyo .....	30
Tinjauan Perspektif Sosiologis Dan Ekologis Terhadap Biaya Sosial Dan Lingkungan Dalam Laporan Corporate Social Responsibility J. Th. Budianto Tedjasukmana .....	41
Pengaruh Size, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Income Smoothing J. Th. Budianto Tedjasukmana & Lodovicus Lasdi .....	48
Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Leverage Nur Sayidah & Diyah Pujiati .....	62
Analisis Sustainability Reporting Dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan Tambang (Studi Kasus PT Aneka Tambang, Tbk.) Rr. Puruwita Wardani .....	72
Pengaruh Tingkat Pemahaman Perhitungan Biaya Produksi Terhadap Pertumbuhan Usaha Dan Kinerja Perusahaan Mikro Kecil Dan Menengah (Survey Pada Gerai UMKM STIE Ekuitas) Sri Rahayu & Anton Mulyono Azis .....	79
Operasional E-Money Di Indonesia Dan Beberapa Negara Toto Warsoko Pikir .....	89



# LABA AKUNTANSI DAN DISKRESI AKRUAL DALAM PERSEPSI INVESTOR TERHADAP KEINFORMATIFAN LABA

Ariston Esa

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

## Abstract

*This study analyzes the investors' response towards accounting earnings, which contains discretionary accruals performed by management. Allegedly, excessive discretionary accruals might reduce the earnings informativeness of company's performances. This phenomenon demonstrated by the lack of association between accounting earnings and stock returns. In order to examine such phenomenon, the earnings informativeness are measured using future earnings response coefficients (FERC) developed by Collins et al. (1994), while the discretionary accruals are measured using modified Jones Model (1991). Multiple regression analysis is performed to test the hypothesis and using samples taken from manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange during 2002-2007. As a result, this research proves that discretionary accruals reduce the earnings informativeness. It implies that investors might not fully understand about the information contained on accounting earnings and further misprice the stock value. The result is obtained after controlling for risk, earnings persistence, leverage, growth and firm size.*

*Keywords: earnings informativeness, discretionary accruals, future earnings response coefficient (FERC)*

## PENDAHULUAN

Informasi dalam laporan keuangan merupakan salah satu sumber data bagi pelaku pasar modal untuk melakukan keputusan investasi. Investor selalu membutuhkan informasi tentang kinerja atau laba perusahaan yang mengandung gambaran tentang laba dan arus kas perusahaan masa depan. Dalam asumsi hipotesa pasar yang efisien, gambaran tentang laba dan arus kas masa depan tersebut akan direfleksikan harga dan imbal hasil (*return*) saham saat ini (Zarowin, 2002). Kualitas informasi keuangan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu faktor-faktor yang berada di luar kendali perusahaan, maupun faktor internal yang dapat dikendalikan perusahaan. Faktor internal mencerminkan komitmen perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berkualitas. Pada proses penyusunan laporan keuangan dengan dasar akrual, pemilihan metode dan penggunaan estimasi dalam proses pengukuran transaksi merupakan sesuatu yang tidak terhindarkan. Dalam hal ini manajemen memiliki kesempatan dan insentif dalam melakukan pemilihan kebijakan akuntansi dan perlu disadari bahwa laba akuntansi dapat mengalami distorsi.

Diskresi manajemen terhadap metode dan estimasi akuntansi memiliki dua sisi. Dari sisi positif, proses diskresi akrual dapat mengungkapkan informasi yang tadinya hanya dimiliki oleh manajemen, juga diketahui oleh investor, sehingga kemampuan investor dalam membuat keputusan investasi menjadi lebih baik, atau disebut perspektif efisiensi (Stocken dan Verrechia, 2004 dalam Scott, 2009:416). Perspektif lain



berpendapat bahwa diskresi akrual dilakukan manajemen dengan berbagai tujuan yang bersifat menguntungkan bagi dirinya, misal untuk mempertahankan kontrak, memperoleh bonus, menghindari pelanggaran *debt covenant* dan meningkatkan harga saham pada saat IPO (Scott, 2009: 412-413) atau disebut perspektif oportunistik.

Penelitian ini memiliki fokus untuk menjelaskan peran laba akuntansi dan diskresi akrual yang terkandung didalamnya dalam mempengaruhi persepsi investor saat menentukan harga saham. Jika investor memiliki persepsi bahwa laba akuntansi bersifat informatif, laba akuntansi akan direspon secara positif. Sebaliknya, jika investor tidak memahami informasi tersebut, maka informasinya akan direaksi berbeda. Model *contemporaneous return-earnings association* (Collins dkk, 1994) digunakan untuk membuktikan fenomena tersebut, dimana *Future Earnings Response Coefficient* (FERC) digunakan sebagai proksi keinformatifan laba sedangkan diskresi akrual diukur dengan *modified-Jones model* (1991). Model uji juga memasukkan variabel kendali: risiko, persistensi laba, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan pengaruh diskresi akrual terhadap keinformatifan laba akuntansi. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2002-2007.

Penelitian ini menemukan bahwa diskresi akrual memiliki pengaruh negatif terhadap koefisien FERC pada perusahaan sampel. Hasil ini mengkonfirmasi temuan penelitian Sloan (1996) dan Xie (2001). Secara empiris penelitian ini menunjukkan bahwa distorsi diskresi akrual terhadap *return* saham tidak saja terjadi pada laba per saham (EPS) yang dilaporkan di masa lalu, laba tahun berjalan maupun laba masa depan, namun juga mengaburkan kontribusi variabel kendali dalam menjelaskan pertimbangan investor dalam menentukan harga saham.

#### KAJIAN PUSTAKA

Penelitian oleh Sloan (1996) dan Xie (2001) menemukan bahwa keinformatifan laba boleh jadi terdistorsi oleh komponen akrual pada laporan keuangan. Besarnya komponen akrual pada laporan keuangan sangat tergantung pada proses pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajemen. Kedua penelitian ini mengindikasikan *abnormal accrual* membuat investor memiliki ekspektasi yang berlebihan terhadap laba perusahaan di masa yang akan datang, dan mendorong investor untuk melakukan kesalahan dalam menentukan harga saham Scott (2009: 420).

Subramayam (1996), Tucker dan Zarowin (2006) serta Jang dkk, (2007) berpendapat berbeda. Akrual yang dilakukan oleh manajemen merupakan bagian dari proses komunikasi informasi privat (*inside information*). Akibat asimetri informasi antara investor dan manajemen, manajer menggunakan diskresi akrual sebagai sarana untuk mengungkapkan informasi privat tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Penelitian mereka menemukan bahwa investor memiliki reaksi positif terhadap diskresi akrual yang dilakukan oleh manajemen, termasuk juga diskresi manajemen dalam bentuk perataan laba. Keduanya terbukti meningkatkan kemampuan investor dalam memprediksikan laba masa depan.

Telah cukup banyak penelitian yang dilakukan, namun masih terjadi perdebatan tentang peran diskresi akrual terhadap daya informasi laba akuntansi, apakah bersifat informatif atau mengaburkan (*informative vs garbling*). Penelitian ini berkontribusi dalam memberikan model yang lebih menyeluruh untuk menggambarkan peran diskresi akrual dalam memberikan informasi laba pada investor. Dalam penelitian terdahulu, umumnya menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) dalam menilai daya



informasi laba, sedangkan penelitian ini juga menggunakan FERC. Dalam membuktikan kandungan informasi dalam laba akuntansi, laba tidak saja harus memuat informasi tentang kinerja perusahaan pada masa lalu maupun saat ini, tapi juga prospek kinerja masa depan.

### Pengembangan Hipotesis

Collins dkk. (1994) mengembangkan konsep mengenai bagaimana informasi tentang laba masa depan dapat terungkap dari perilaku perusahaan dalam melaporkan labanya. Informasi ini tercermin dalam perubahan harga saham sebagai manifestasi ekspektasi investor terhadap laba masa depan. Ekspektasi investor adalah hal yang sulit diamati, sehingga model tersebut menggunakan nilai EPS. Pada persamaan (1), laba tahun lalu ( $EPS_{t-1}$ ) merupakan proksi pembentuk ekspektasi laba tahun berjalan ( $EPS_t$ ). Bila laba tahun berjalan lebih tinggi (rendah) dibandingkan laba tahun lalu, maka pasar akan bereaksi dengan menaikkan (menurunkan) harga saham. Koefisien  $EPS_t$  (ERC) yang bernilai positif mengindikasikan pasar telah menyerap informasi laba dengan wajar. Kondisi yang sama juga berlaku pada informasi laba di masa depan. Harga saham akan naik (turun) apabila ekspektasi investor terhadap laba di masa mendatang meningkat (menurun). Hal ini tampak pada koefisien  $EPS_{t+k}$  (FERC) yang bernilai positif dan melambangkan respon investor pada portofolionya terhadap informasi masa depan yang terkandung dalam laba akuntansi. Selain itu *return* saham masa depan ( $R_{t+k}$ ) seharusnya tidak memiliki korelasi dengan *return* saham saat ini, sehingga memiliki hubungan negatif dengan model regresi *return* saham yang memasukkan komponen laba masa depan.

Pada model Collins dkk. (1994) juga dipertimbangkan terjadinya keterlambatan reaksi investor terhadap informasi laba akibat: (1) keterlambatan perubahan laba akuntansi, (2) penundaan pengakuan *expected future benefit* dari pengeluaran kas saat ini dan diakui sebagai beban (pengukuran *accrual-historical cost*) dimana beberapa peristiwa ekonomi yang dapat mengakibatkan perubahan ekspektasi pasar terhadap *future earnings* tidak dapat tercermin pada laba periode berjalan, namun akan nampak pada laba periode mendatang. Selain itu, laba akuntansi juga dapat mengandung *noise* akibat diskresi manajemen, sehingga tidak mampu mencerminkan nilai saham yang sebenarnya.

Dalam model regresi (persamaan 6) gangguan-gangguan tersebut akan ditunjukkan dengan arah koefisien yang berlawanan. Jika pasar tidak sepenuhnya memahami informasi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka koefisien  $EPS_{t-1}$  dan  $R_{t+k}$  akan memiliki nilai positif yang menunjukkan masih adanya pengaruh informasi masa lalu dan ekspektasi nilai saham yang meningkat di masa depan. Pada koefisien ERC dan FERC akan bernilai negatif yang mengindikasikan bahwa investor salah bereaksi terhadap informasi laba akuntansi. Saat laba lebih tinggi (rendah) maka investor akan merespon dengan menurunkan (meningkatkan) harga saham, diartikan informasi akuntansi yang diperoleh bersifat menyesatkan (Tucker dan Zarowin, 2006).

Penelitian Sloan (1996) membuktikan persistensi kualitas laba sangat tergantung pada besaran komponen kas dan akrual yang terkandung pada laba. Hasil ini diperkuat oleh Xie (2001) dimana pasar mengalami ekspektasi yang berlebihan terhadap laba yang dilaporkan pada periode satu tahun berikutnya. Sebagai akibatnya, harga saham tidak selalu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia bagi publik. Laba dengan kandungan diskresi akrual dapat mengurangi keinformatifan laba. Berdasarkan pemahaman atas teori di atas hipotesis dari penelitian ini adalah:



**H<sub>a</sub>: Diskresi akrual berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba**

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2002-2007, dengan kriteria (1) menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember secara berturut-turut selama periode 2001 – 2010, (2) dalam mata uang Rupiah dan (3) memiliki data saham dan risiko perusahaan.

### Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Keinformatifan laba didefinisikan sebagai kemampuan laba yang secara akurat dapat merefleksikan kinerja operasional perusahaan saat ini, menjadi tolok ukur yang baik bagi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dan menjadi alat ukur yang berguna dalam menentukan nilai perusahaan secara intrinsik (Dechow dan Schrand (2004:5). Kualitas laba diukur menggunakan pendekatan *Future Earnings Response Coefficient* (FERC), yang dikembangkan oleh Collins dkk. (1994) dengan modifikasi oleh Lundhlof dan Myers (2002).

$$R_t = b_0 + b_1 EPS_{t-1} + b_2 EPS_t + b_3 EPS_{t-3} + b_4 R_{t+3} \dots (1)$$

2. *Discretionary accruals* (DA) merupakan penyesuaian arus kas oleh manajer dari serangkaian kesempatan prosedur akuntansi yang disusun oleh badan pembuat standar akuntansi, melalui pemilihan metode akuntansi dan aplikasi metode akuntansi. Perhitungan DA dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *modified-Jones model* (1991) yang telah dimodifikasi (Chen dkk, 2008).

$$TA_t = NDA_t + DA_t \dots (2)$$

$$TA_t = \text{Earnings before extraordinary items} - \text{net cashflow from operation} \dots (3)$$

Total Accruals kemudian diestimasi dengan persamaan berikut:

$$TA_t - \theta_1 \left( \frac{1}{ASSET_{t-1}} \right) + \theta_2 (\Delta SALES_t - \Delta AR_t) + \theta_3 PPE_t + \theta_4 ROA_{t-1} + s_t \dots (4)$$

Setelah memperoleh hasil dari persamaan di atas, DA dihitung melalui persamaan:

$$DA_t = TA_t - \left[ \theta_1 \left( \frac{1}{ASSET_{t-1}} \right) + \theta_2 (\Delta SALES_t - \Delta AR_t) + \theta_3 PPE_t + \theta_4 ROA_{t-1} \right] \dots (5)$$

Dalam persamaan (4) dan (5),  $(\Delta SALES_t - \Delta AR_t)$ ,  $PPE_t$  dan  $ROA_{t-1}$ , diskala dengan total  $ASSET_{t-1}$ .

3. Variabel Kendali

Variabel kendali merupakan variabel yang mempengaruhi *return* saham selain oleh laba akuntansi dan diskresi akrual, yang terdiri dari risiko sistematis, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan dan ukuran perusahaan Scott (2009: 154-156).

- a. Risiko Sistematis (BETA); Investor menggunakan laba saat ini sebagai indikator kinerja dan *return* saham perusahaan masa depan, semakin berisiko laba masa depan, akan semakin menurunkan reaksi investor terhadap *unexpected earnings* (Collins dan Kothari, 1998; Easton dan Zmijewski, 1989). Penelitian ini menggunakan nilai Beta diselaraskan dengan memperhitungkan *non-synchronous trading* metode Fowler dan Rorke (Hartono, 2009).
- b. Struktur Modal (SM); Saat terjadi peningkatan laba maka pemberi kredit akan memperoleh kepastian tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kembali utangnya, namun hal ini menyebabkan ditundanya/menurunnya dividen



yang menjadi hak investor, sehingga direaksi negatif. Struktur modal diukur menggunakan *debt to aset ratio* (DAR).

- c. Persistensi Laba (PL); Persistensi laba merupakan laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang tercermin pada laba tahun berjalan (*current earnings*). Investor lebih menyukai laba yang bersifat stabil, pasti dan dapat diprediksi. Persistensi laba diukur dari koefisien regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba periode sebelumnya.
- d. Pertumbuhan Perusahaan (PP); Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang lebih besar akan memiliki peluang yang lebih tinggi untuk menambah laba di masa yang akan datang, sehingga memiliki koefisien respon terhadap laba yang lebih tinggi. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan *Market to Book Value* (MBV).
- e. Ukuran Perusahaan (UP); Perusahaan yang lebih besar akan memiliki pengendalian internal yang lebih canggih dibandingkan perusahaan yang kecil, sehingga memberikan informasi keuangan yang lebih andal. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari nilai buku aset.

### Model Analisis

Pengujian atas hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan regresi *pooled cross section* dengan *data time series* menggunakan bantuan program Eviews versi 7.0. Data penelitian akan dianalisis dan diuji menggunakan uji regresi berganda dan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis memiliki kriteria penerimaan hipotesa nol atau hipotesa alternatif menggunakan  $\alpha$  maksimum 5% (0.05). Pengujian atas  $H_a$  dalam persamaan (6) akan diterima jika nilai koefisien  $b_5$  dan koefisien  $b_8$  bernilai negatif dan signifikan.

$$R_t = b_0 + b_1 EPS_{t-1} + b_2 EPS_t + b_3 EPS_{t+3} + b_4 R_{t+3} + b_5 DA + b_6 DA * EPS_{t-1} + b_7 DA * EPS_t + b_8 DA * EPS_{t+3} + b_9 DA * R_{t+3} + b_{10} BETA + b_{11} BETA * EPS_{t-1} + b_{12} BETA * EPS_t + b_{13} BETA * EPS_{t+3} + b_{14} BETA * R_{t+3} + b_{15} PL + b_{16} PL * EPS_{t-1} + b_{17} PL * EPS_t + b_{18} PL * EPS_{t+3} + b_{19} PL * R_{t+3} + b_{20} SM + b_{21} SM * EPS_{t-1} + b_{22} SM * EPS_t + b_{23} SM * EPS_{t+3} + b_{24} SM * R_{t+3} + b_{25} PP + b_{26} PP * EPS_{t-1} + b_{27} PP * EPS_t + b_{28} PP * EPS_{t+3} + b_{29} PP * R_{t+3} + b_{30} UP + b_{31} UP * EPS_{t-1} + b_{32} UP * EPS_t + b_{33} UP * EPS_{t+3} + b_{34} UP * R_{t+3} + \varepsilon_t \dots (6)$$

- $R_t$  : Return saham untuk tahun t dalam waktu 12 bulan terhitung sejak periode yang berakhir 3 bulan setelah tahun fiskal.
- $EPS_{t-1}$  : Laba per saham untuk tahun t-1
- $EPS_t$  : Laba per saham untuk tahun t
- $EPS_{t+3}$  : Jumlah laba per saham pada tahun t+1 sampai dengan t + 3
- $R_{t+3}$  : Return saham agregat dari tahun t+1 sampai dengan t+3 dengan tingkat majemuk terhitung sejak periode yang berakhir 3 bulan setelah tahun fiskal.
- DA : Diskresi Akrua
- BETA : Risiko Sistematis
- PL : Persistensi Laba
- SM : Struktur Modal
- UP : Ukuran Perusahaan
- PP : Pertumbuhan Perusahaan



$b_0$  : Intercept  
 $b_n$  : Koefisien regresi  
 $\varepsilon$  : error

EPS dasar, diperoleh dari laporan keuangan, tidak memasukkan pos luar biasa, dan seluruh nilai EPS itu dibagi dengan harga saham pada periode 3 bulan setelah awal tahun fiskal dengan pertimbangan bahwa masa tersebut adalah waktu yang digunakan perusahaan untuk mempublikasikan laporan keuangan (Lundholm dan Myers, 2002).

## PEMBAHASAN

### Analisis

#### Statistik Deskriptif

Proses pemilihan sampel dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode *pooled cross section* dengan *data time series*. Dengan metode ini, perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah sebanyak 85 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 510. Untuk memperoleh gambaran umum sampel data penelitian, tabel 1 berikut ini menyajikan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
$R_t$	510	0,3016	13,3158	-0,8789	1,0698
$EPS_{t-1}$	510	-0,0648	20,7000	-21,3600	1,8251
$EPS_t$	510	0,1229	18,2160	-11,3263	1,6051
$EPS_{t+3}$	510	0,3381	40,2222	-11,7760	3,0102
$R_{t+3}$	510	0,3438	4,4386	-0,5338	0,6204
DA	510	0,0434	0,8229	-1,1701	0,1721
BETA	510	0,2342	2,2760	-0,9798	0,4566
PL	510	0,1224	7,2571	-1,2321	0,4886
SM	510	0,6400	5,0725	0,0546	0,4941
PP	510	0,0741	8,7244	-0,9561	0,4673
UP	510	13,4983	17,9669	10,4389	1,3980

Sumber: hasil pengolahan data

Tabel 1 menunjukkan *mean* dari *return* saham ( $R_t$ ) sebesar 0,3016 yang berarti bahwa rata-rata investasi pada saham perusahaan sampel akan menghasilkan keuntungan sebesar 30% per tahun. EPS tahun berjalan ( $EPS_t$ ) memiliki *mean* 0,123 dan EPS masa depan ( $EPS_{t+3}$ ) 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi lebih kuat terhadap laba masa depan (FERC) dibandingkan laba saat ini (ERC). Nilai DA adalah 0,043 menunjukkan bahwa untuk perusahaan sampel umumnya melakukan *income increasing*.

#### Hasil Pengujian Regresi

Dari hasil tabel 2, terlihat bahwa hipotesa alternatif yang menduga bahwa diskresi akrual berpengaruh negatif terhadap kualitas laba tidak ditolak. Hal ini dapat dilihat dalam uji F dengan nilai statistik sebesar 2,145 dengan signifikansi 0,0002. Model ini memiliki  $R^2$  sebesar 0,1331 yang menunjukkan bahwa model ini hanya menjelaskan 13,31% sedangkan 86,69% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Diskresi AkruaI terhadap Keinformatifan Laba**

Variable	Prediksi	Koef.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-0.4063	0.5882	-0.6907	0.2450
EPS <sub>t-1</sub>	negative	-0.5236	0.5281	-0.9915	0.1610
EPS <sub>t</sub>	positif	1.2644	0.5621	2.2494	0.0125
EPS <sub>t+3</sub>	positif	-0.2239	0.2168	-1.0327	0.1511
R <sub>t+3</sub>	negative	-0.5630	1.2162	-0.4629	0.3218
DA	negatif	-0.8495	0.3856	-2.2032	0.0140
BETA	negatif	-0.0633	0.1297	-0.4881	0.3128
PL	positif	-0.0078	0.1282	-0.0610	0.4757
SM	negatif	0.2042	0.1174	1.7388	0.0414
PP	positif	0.2186	0.1345	1.6253	0.0524
UP	postif	0.0479	0.0428	1.1192	0.1318
DA*EPS <sub>t-1</sub>	positif	0.1540	0.1888	0.8159	0.2075
DA*EPS <sub>t</sub>	negatif	0.5818	0.2382	2.4428	0.0075
DA*EPS <sub>t+3</sub>	negatif	-0.2889	0.1681	-1.7183	0.0432
DA*R <sub>t+3</sub>	positif	0.9224	0.5390	1.7111	0.0439
BETA*EPS <sub>t-1</sub>	N/A	0.0013	0.1062	0.0126	0.4950
BETA*EPS <sub>t</sub>	N/A	0.0682	0.1211	0.5633	0.2867
BETA*EPS <sub>t+3</sub>	N/A	-0.0717	0.0678	-1.0568	0.1456
BETA*R <sub>t+3</sub>	N/A	-0.3750	0.2261	-1.6587	0.0489
PL*EPS <sub>t-1</sub>	N/A	0.0734	0.1333	0.5505	0.2911
PL*EPS <sub>t</sub>	N/A	0.2778	0.0840	3.3058	0.0005
PL*EPS <sub>t+3</sub>	N/A	-0.1413	0.0918	-1.5381	0.0623
PL*R <sub>t+3</sub>	N/A	-0.0075	0.3007	-0.0248	0.4901
SM*EPS <sub>t-1</sub>	N/A	0.1073	0.0752	1.4262	0.0772
SM*EPS <sub>t</sub>	N/A	0.0394	0.0846	0.4657	0.3208
SM*EPS <sub>t+3</sub>	N/A	-0.0499	0.0401	-1.2449	0.1069
SM*R <sub>t+3</sub>	N/A	-0.0431	0.2133	-0.2023	0.4199
PP*EPS <sub>t-1</sub>	N/A	-0.2254	0.1928	-1.1689	0.1215
PP*EPS <sub>t</sub>	N/A	-0.1423	0.2240	-0.6354	0.2627
PP*EPS <sub>t+3</sub>	N/A	0.0821	0.0781	1.0507	0.1470
PP*R <sub>t+3</sub>	N/A	-0.4664	0.3933	-1.1857	0.1182
UP*EPS <sub>t-1</sub>	N/A	0.0296	0.0354	0.8357	0.2019
UP*EPS <sub>t</sub>	N/A	-0.0940	0.0391	-2.4024	0.0083
UP*EPS <sub>t+3</sub>	N/A	0.0279	0.0176	1.5803	0.0574
UP*R <sub>t+3</sub>	N/A	0.0327	0.0832	0.3928	0.3473
<b>R-squared</b>		<b>0.133148</b>	<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000262</b>	
<b>White</b>		<b>47.81983</b>	<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.969974</b>	
<b>Durbin-Watson stat</b>		<b>2.060601</b>	<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000262</b>	
<b>Jarque-Bera</b>		<b>77119.35</b>	<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>	

Sumber: hasil pengolahan data



Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa diskresi akrual (DA) serta interaksinya dengan laba per saham masa depan ( $DA*EPS_{t+3}$ ) memiliki koefisien bernilai negatif dan nilai signifikan masing-masing 0,014 dan 0,043, menunjukkan bahwa terkandungnya diskresi akrual pada laba akuntansi terbukti menurunkan keinformatifan laba akuntansi. Temuan ini mendukung penelitian oleh Sloan (1996) dan Xie (2001) dan menolak interpretasi temuan Subramanyam (1996), Tucker dan Zarowin (2006) serta Jang dkk, (2007). Koefisien  $EPS_t$  (ERC) dan nilai interaksi persistensi laba terhadap EPS ( $PL*EPS$ ) memiliki nilai positif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi positif terhadap laba akuntansi dan beranggapan kondisi tersebut persisten di masa yang akan datang. Di sisi lain, model juga menunjukkan bahwa koefisien  $EPS_{t+3}$  (FERC) dan interaksi  $PL*EPS_{t+3}$  bernilai negatif, yang mengindikasikan bahwa laba di masa depan bersifat tidak persisten. Kondisi menggambarkan informasi yang terdistorsi.

Dampak bahwa diskresi akrual mendistorsi laba akuntansi juga tampak pada nilai koefisien  $DA*EPS_{t-1}$ ,  $DA*EPS_t$  dan  $DA*R_{t+3}$ . Jika diskresi akrual mengungkapkan informasi privat kepada investor seharusnya interaksi  $DA*EPS_t$  bernilai positif, sedangkan nilai  $DA*EPS_{t-1}$  dan  $DA*R_{t+3}$  akan bernilai negatif. Hasil uji menunjukkan  $DA*EPS_t$  dan  $DA*R_{t+3}$  memperoleh hasil positif signifikan. Nilai  $DA*EPS_t$  menggambarkan reaksi investor yang *over value* terhadap laba perusahaan saat ini. Namun sebagaimana dijelaskan oleh Sloan (1996) dan Xie (2001), kesalahan penentuan harga saham akibat terdapatnya komponen diskresi akrual pada laba dalam jangka panjang akan dikoreksi oleh investor. Kondisi ini didukung oleh nilai variabel  $DA*EPS_{t+3}$  dimana pengaruh manajemen laba dengan FERC direaksi secara negatif. Argumen ini diperkuat dengan nilai  $DA*R_{t+3}$  yang bernilai positif, dimana dapat diartikan bahwa investor memiliki harapan yang berlebihan terhadap *return* saham di masa depan. Saat investor melakukan kesalahan dalam menentukan harga saham, dan kemudian terjadi koreksi harga oleh pasar, investor tetap berharap suatu hari nanti harga saham akan naik kembali, sehingga mereka memiliki kesempatan untuk menutupi kerugian yang terjadi.

Variabel kendali risiko sistematis (BETA), pertumbuhan perusahaan (PP) dan ukuran perusahaan (UP) memiliki koefisien sesuai prediksi, namun tidak signifikan, sedangkan persistensi laba (PL) dan struktur modal (SM) memiliki koefisien yang berlawanan dengan prediksi. Besarnya struktur modal (*leverage*) direaksi secara positif signifikan oleh investor saat menentukan harga saham, dimana dapat dipahami *leverage* yang sehat akan meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga investor dapat menikmati keuntungan yang lebih besar.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Heteroskedastisitas diuji dengan uji White dan diperoleh nilai probabilitas  $Obs*R-squared > 0,05$ . Uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.060. Uji normalitas dengan Jarque-Bera menemukan ketidaknormalan data akibat jumlah variabel yang cukup banyak. Dalil Limit Pusat, menyatakan bahwa jika sampel  $> 30$ , meskipun memiliki distribusi tidak normal, masih dapat diasumsikan bahwa distribusi sampel telah menyebar secara normal (Walpole, 1995).

### Implikasi

Penelitian ini memiliki implikasi bahwa pasar tidak selalu dalam kondisi efisien, sehingga harga saham mampu mencerminkan seluruh informasi yang ada. Investor tampak tidak sepenuhnya memahami informasi yang terkandung dalam laba akuntansi.



Keputusan investasi boleh jadi lebih banyak menggunakan informasi di luar laporan keuangan, sehingga saat laba tidak memenuhi harapan, kondisi tersebut direaksi dengan mengoreksi harga saham di masa depan, sambil mengharapkan harga saham akan naik kembali untuk menutup kerugian yang telah dialami.

## SIMPULAN

Laba akuntansi akan informatif bila merefleksikan kinerja operasional perusahaan saat ini, menjadi tolok ukur kinerja masa depan, dan mampu menentukan nilai intrinsik perusahaan. Penelitian ini menemukan diskresi akrual memiliki pengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Temuan ini mendukung hasil penelitian Sloan (1996) dan Xie (2001). Secara empiris penelitian ini membuktikan bahwa distorsi tidak saja terjadi pada laba per saham (EPS) yang dilaporkan baik di masa kini maupun masa mendatang, namun juga mengaburkan kontribusi variabel risiko, persistensi laba, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dalam menjelaskan pertimbangan investor dalam menentukan harga saham.

Dalam pengembangan penelitian masa depan diperlukan pengembangan persepektif diskresi akrual yang tidak hanya dari perspektif oportunistis namun juga dari perspektif efisiensi. Penelitian ini juga belum membedakan kandungan akrual yang bersifat normal dan *abnormal* serta besaran (*magnitude*) akrual yang terjadi. Penggunaan sampel dari industri di selain manufaktur maupun pengembangan variabel dan proksi diharapkan dapat dilakukan di penelitian mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Chen, Chih-Ying, Chan-Jane Lin dan Yu – Chen Lin. 2008. "Audit Partner Tenure, Audit Firm Tenure and Discretionary Accruals: Does Long Auditor Tenure Impair Earnings Quality?" *Contemporary Accounting Research* Vol. 25 No. 2: pp 414-445.
- Collins, D. W., S.P. Kothari, J. Shanken dan R. Sloan. 1994. Lack of Timeliness and Noise as Explanations for the Low Contemporaneous Return-Earnings Association". *Journal of Accounting and Economics* 18: pp 289-324.
- \_\_\_\_\_, S.P. Kothari. 1998. "An Analysis of Intertemporal and Cross-sectional Determinants of Earnings Response Coefficients". *Journal of Accounting and Economics* 11: pp 143-181.
- Dechow, Patricia dan Catherine Schrand, 2004. "*Earnings Quality*" The Research Foundation of CFA Institute
- Easton, P.D. dan M.E. Zmijewski. 1989. "Cross-sectional Variation in the Stock Market Response to Accounting Earnings Announcements". *Journal of Accounting and Economics* (July) No. 11 pp 7-141.
- Hartono, Jogiyo. 2009. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Cetakan ke 6 BPFE, Yogyakarta.
- Jang, Lesia, Bambang Sugiarto dan Dergibson Siagian. 2007. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". *Akuntabilitas* Vol.6 No.2 Maret 2007, hal 142-149.
- Lundholm, Russell dan Linda A. Myers. 2002. "Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on the Return-Earnings Relation". *Journal of Accounting Research* Vol.40 No.3 June 2002: pp 809-839
- Scott, William R. 2009. "*Financial Accounting Theory 5th ed*". Perason Prentice Hall.



- Sloan, Richard G. 1996. "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?". *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 3. (Jul., 1996), pp. 289-315.
- Subramanyam, K.R.1996. "The Pricing of Discretionary Accruals". *Journal of Accounting and Economics*, No. 22 (August-December, 1996), pp.249-281.
- Tucker, W. Jennifer dan Paul A. Zarowin.2006. "Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?". *The Accounting Review* 81(1): 251-270.
- Walpole E. Ronald, 1995. "*Pengantar Statistika edisi 3*" Gramedia Pustaka Utama.
- Xie, Hong, 2001. "The Mispricing of Abnormal Accruals" *The Accounting Review* Vol. 76 No.3 July 2001: 357 – 373
- Zarowin, Paul A.2002. "Does Income Smoothing Make Stock Prices More Informative?" Diunduh dari <http://archive.nyu.edu/bitstream/2451/27592/2/SSRN-id315099.pdf> pada tanggal 11 Desember 2010.